

ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ: ПОНЯТИЕ И ЕГО СОВРЕМЕННЫЕ ТРАКТОВКИ

НИКИТА АЛЕКСАНДРОВИЧ СУТОРМИН

Кандидат юридических наук, старший преподаватель
кафедры международного частного и гражданского права
Московского государственного института международных отношений,
e-mail: nsutormin@mail.ru



Рассматриваются основные юридические и экономические признаки инвестиции. За основу исследования берутся национальные законы и международные договоры. Автор делает вывод, что и те, и другие признаки представляют ценность для доктрины и судебно-арбитражной практики, а значит, для решения вопроса о предоставлении иностранному инвестору защиты необходим их единый комплексный анализ.

The article is dedicated to main juridical and economic criteria of definition of foreign investment. The basis of the research consists of national laws and international treaties. The author concludes that both criteria are valuable for theory and court-arbitrage practice. Therefore, deciding the question on defense of the foreign investor will need a unified complex analyses.

Ключевые слова: инвестиционное право, понятие иностранной инвестиции, перевод капитала, прямая инвестиция, международный инвестиционный арбитраж, государственное регулирование инвестиционной деятельности, двусторонний инвестиционный договор, многосторонний инвестиционный договор, инвестиционный спор

Key words: investment law, definition of foreign investment, transmission of capital, direct investment, international investment arbitration, state regulation of investment activity, bilateral investment treaty, multilateral investment treaty, investment dispute

Динамика экономического развития страны в последнее десятилетие убеждает нас, что инвестиций в основной капитал (промышленный, научный, инфраструктурный, человеческий) не хватает для того, чтобы поднять страну из затянувшегося кризиса и совершить давно обещанный рывок. На самом же деле разговоры об инвестициях в реальный сектор производства остаются лишь разговорами.

торых Россия хранит свои сбережения (текущая ставка не превышает 1 %).

В мае 2017 г. завершилось размещение еврооблигаций Минфина РФ на сумму в 1,75 млрд долл. США. В действительности они представляют собой не инвестиции, а обычные займы (кредиты) со стороны государства. С финансовой точки зрения займы довольно выгодны (ориентировочно до 5 % годовых), если учесть, что Европейский центральный банк кредитует банки и госструктуры по ставке, не превышающей 1 %. В некоторых странах Европы текущие ставки рефинансирования приняли отрицательные значения. Неудивительно, что евробонды были быстро раскуплены, особенно те, оплата которых гарантировалась казначейскими бумагами Федеральной резервной системы США, в ко-

Тем не менее у евробондов отсутствует главное юридическое качество – реальная связь между целями займа и целями вложения средств в основной капитал. Без этого все они остаются займами, лишены особых механизмов инвестиционной защиты.

Мы полагаем, что подмена или игнорирование юридических признаков инвестиции применительно, в том числе, к упомянутым сделкам по еврооблигациям является опасным и вредным делом, поскольку создает у участников рынка иллюзии «инвестиционной» активности.

Инвестиции: подходы к определению понятия и содержания

Юридические признаки понятия «инвестиции» являются ключевыми для ее международно-правовой и национальной защиты. Иностранные инвестиции никогда не были статичным институтом, причем во многом его прогрес-

сивный характер обусловлен международной экономикой. Понятие со временем менялось, приобретая новые формы и определения. Традиционно исторические этапы развития юридических институтов и международного права в сфере иностранных инвестиций соответствуют этапам осмысления инвестирования как экономического явления.

Например, первоначально в понятие «инвестиции», используемое как базовое в большинстве многосторонних и двусторонних инвестиционных договоров, включалось только традиционное понятие собственности. Инвестиции понимались как активы (права и интересы владения и распоряжения) движимого и недвижимого имущества, которыми инвестор обладает за границей. Права на интеллектуальную собственность – патенты, авторские права, ноу-хау – не считались инвестицией, поскольку требовали признания принимающего государства. В 1931 г. А. Фердросс исключил из понятия собственности, признаваемой международным правом, «литературную, артистическую и промышленную собственность»¹.

В дальнейшем в понятие инвестиций были включены активы интеллектуальной собственности, что отражало широкую практику инвестиционных отношений, а также лицензий и различного рода правомочий, приобретенных инвестором в принимающей стране, т. е. того, что неизбежно оказывало влияние на эффективное распоряжение внесенным имуществом. Таким образом, практика экономических отношений подтолкнула юристов к переосмыслению инвестиций как явления.

В современной экономической науке инвестиции рассматриваются как «любые затраты капитала на физически продуктивные активы, например машинное оборудование, здания заводов, дороги» или «затраты на товары, не предназначенные для текущего потребления». В сфере финансов термин «инвестиции» используется для обозначения приобретений ценных бумаг фондовой биржи или совершения денежных вкладов в банках, строительных обществах или иных финансовых институтах с целью получения дохода и соответственно прироста капитала².

С юридической точки зрения интересно определение, предложенное более 50 лет назад Дж. Шварценбергером, который иностранными инвестициями называет среднесрочные и долгосрочные кредиты и займы, предназначенные для импорта оборудования и услуг, а также любое другое имущество, включая «любые права и интересы за границей, которыми лицо обладает прямо или косвенно». Собственность и инвестиции, утверждает он,

являются синонимами, потому как такая либеральная трактовка собственности и инвестиций отвечает общей практике в международном праве³. Определение Дж. Шварценбергера не потеряло актуальности, поскольку в некоторых современных решениях международного инвестиционного арбитража проводится прямая параллель между теорией собственности и инвестициями (в частности, решение Трибунала Международного центра по разрешению инвестиционных споров (ICSID) по делу *Aguas del Tunari SA (AdT) v. Republic of Bolivia*).

Таким образом, уже с самого начала инвестиции неразрывно связывались с собственностью и капиталом, а не капиталом в чистом виде.

Е. Ноугугу и В. Беликжан предлагают считать инвестиции синонимом прямых инвестиций. В. Беликжан включает в определение данного термина создание предприятий или филиалов предприятий, полностью или частично принадлежащих иностранным инвесторам, приобретение прав собственности в таких предприятиях и владение акциями капитала в них⁴.

В учебнике «Международное частное право» под редакцией Г. К. Дмитриевой иностранные инвестиции – «материальные и нематериальные ценности, принадлежащие юридическим и физическим лицам одного государства и находящиеся на территории другого государства с целью извлечения прибыли»⁵. Здесь отражено такое важное качество инвестиции, как перевод средств, капитала через государственную границу на территорию другого государства (то, что в дальнейшем мы охарактеризуем как критерий «перевода капитала»).

По мнению А. Г. Богатырева, иностранные инвестиции суть иностранный капитал, собственность в различных видах и формах, вывезенная из одного государства и вложенная в предприятие (или дело) на территории другого государства⁶. В этом определении указано несколько ключевых качеств инвестиции – наиболее широкий выбор объектов прав собственности, пересечение государственной границы для участия в инвестиционной деятельности на другой территории, вложение капитала в дело или предприятие.

Приведенные дефиниции все же нельзя назвать полными и достаточными для целей применения норм международного или национального права, а также для понимания инвестиции как явления.

При этом отсутствие единого определения термина инвестиций не стало препятствием для повсеместного его использования. Напротив, преимуществами широкой формулировки сочли ее гибкость и открытость для толкования. Пример тому – Конвенция о порядке разреше-

ния инвестиционных споров между государствами и иностранными лицами (далее – Конвенция ICSID), где понятие «инвестиция» не раскрыто намеренно, дабы не сузить пределы применения соглашения. На практике государства-участники международных инвестиционных соглашений договариваются об объеме содержания рассматриваемого понятия. В противном случае бремя определения его содержания ложится на международные трибуналы.

Поиск критериев, по которым можно отнести ту или иную сделку к инвестициям, вели законодатели и правоприменители многих государств.

В ходе экономических дискуссий были выработаны следующие критерии для определения прямых инвестиций: а) перевод капитала, б) длительность проекта, в) цель – регулярное получение дохода, г) определенная минимальная степень участия лица, переведшего капитал, в руководстве (управлении) инвестиционным проектом, д) коммерческий риск. По мнению Р. Дольцера и К. Шройера, все это отличает иностранные прямые инвестиции от портфельных инвестиций, в которых отсутствует персональное руководство (управление проектом), от обычной сделки для целей купли-продажи товаров или услуг (нет руководства, нет длительного поступления дохода) и от краткосрочной финансовой сделки⁷.

Наиболее интересное и общепризнанное сочетание анализируемых критериев дано в книге «Арбитраж споров в области иностранных инвестиций»⁸ (под ред. Н. Хорн), в которой воспроизводятся пять академических критериев, разработанных К. Шройером⁹. Охарактеризуем эти критерии, которые может (а не обязательно должен) использовать трибунал, чтобы определить, попадает ли тот или иной спор в разряд инвестиционных.

1. Инвестиции стремятся быть длительными. Следовательно, однократная купля-продажа товаров или услуг, краткосрочный коммерческий кредит не могут считаться инвестицией. Данный критерий объясняется желанием принимающего государства поощрять поступление из-за границы капитала, на основании которого оно может экономически развиваться. Операции ограниченной продолжительности принимающим государством рассматриваются как непредсказуемые и невозобновляемые в условиях, например, ухудшения условий экономической конъюнктуры. При этом они, как правило, только вредят экономике, усиливая ее нестабильность.

Обычно указывается, что срок признания тех или иных активов инвестицией составляет пять лет. По крайней мере, такой срок обсуж-

дался при разработке Конвенции ICSID. Тем не менее большинство ученых и практиков приходит к выводу, что данный срок не должен быть «излишне строгим». В некоторых решениях в области инвестиционного арбитража срок в два года признавался достаточным¹⁰.

Данный критерий не может являться ключевым для отнесения сделки к инвестиционным. Например, та же Конвенция ICSID не исключает инвестиции из сферы своего регулирования по той лишь причине, что они краткосрочны.

2. Извлекаемые прибыль или доход должны быть в определенной степени постоянными. В тех случаях, когда инвестиция таковой не приносит, следует принимать в расчет ожидаемые доход или прибыль. По мнению Я. Броунли, отраженному в решении трибунала ICSID по делу *CME Czech Republic BV (The Netherlands) v. Czech Republic*, подлинная инвестиция – это «форма затраты или перевода средств для точно определенной цели получения дохода». Затраты капитала, осуществленные без разумной, обоснованной убежденности в том, что они должны приносить прибыль, могут быть исключены из понятия инвестиции.

3. Обе стороны инвестиционных отношений должны нести определенное бремя риска. Таким образом, сделки, которые предусматривают предварительное исполнение одной стороной своего обязательства и в которых риск ложится только на одну сторону, не подпадают под понятие инвестиции. Если одна из сторон не несет рисков или несет незначительные риски, то стоит полагать, что в таком случае она вступит в договорные отношения вне зависимости от наличия гарантий арбитражной защиты своего права от инвестиционного спора. Данный критерий сложно применять. По крайней мере, в практике международного арбитража существуют дела, в которых отсутствие риска в безуспешном, но долгосрочном проекте компенсировалось признанием риска приобретения ценных бумаг в виде бондов, риска неисполнения договорного обязательства и других рисков, сопутствующих реализации проекта. В данном случае установить инвестиционный риск, отличный от риска в его договорном понимании, может быть очень трудно.

4. Участие в инвестиционном проекте должно быть существенным. Критерий достаточно спорный, поскольку размер участия относительно в сравнении с размерами и возможностями различных компаний-инвесторов, а также принимающих государств. Кроме того, от практики установления минимального размера инвестиции давно отказались Конвенция ICSID и многие другие инвестиционные документы. Тем не

менее трибуналам нередко приходится оценивать масштаб общей инвестиционной деятельности инвестора, чтобы определить, является ли сделка инвестицией. Результаты этой практики весьма противоречивы.

5. Инвестиция должна быть значительна для развития принимающего государства. Но каким образом необходимо подтверждать значимость инвестиции для экономики принимающего государства? Данный критерий (как и четвертый) связан с относительной оценкой обстоятельств.

Стоит отметить, что описанные критерии являются наиболее авторитетными в академических кругах и становятся все более популярными в инвестиционном арбитраже. В частности, они были воспроизведены (кроме критерия существенного участия) в деле *Salini Construttori SpA and Italstrade SpA v. Kingdom of Morocco* и во многих других делах. Нередко указанные характеристики называют критериями Салини¹¹.

И все же остается открытым вопрос о методике использования данных критериев и пределах их соблюдения, что оставляет достаточно много места для усмотрения трибунала. Видимо, критерии должны рассматриваться в совокупности и оцениваться исходя из обстоятельств каждого дела. Об этом также свидетельствует дело *Malaysian Historical Salvors Sdn, Bhd v. Government of Malaysia*, где нашли оценку критерии Салини: «Полное соблюдение классических признаков Салини не может автоматически означать наличие инвестиции. Если какой-либо из этих признаков отсутствует, трибунал станет колебаться относительно выводов о том, что это инвестиция (вероятно, отклонив их в итоге). Тем не менее даже в том случае, когда все признаки в деле присутствуют, трибунал исследует их природу и степень, чтобы определить, удовлетворяют ли они в целом требованиям инвестиции согласно Конвенции ICISID».

Можно сделать вывод, что одного или нескольких признаков недостаточно для определения характера инвестиции. Большинство критериев оценочны и непостоянны, а значит, невозможно (да и не стоит) в отрыве от обстоятельств конкретного дела отдавать предпочтение одним критериям в ущерб другим. Тем не менее следует обратить внимание на то, что приведенные критерии относятся к разряду экономических, т. е. требуют оценки экономической составляющей инвестиции. Международное право, законодательство и судебно-арбитражная практика выработали в этой сфере еще и юридические критерии. В отличие от экономических, они не оценочны и даже обязательны для применения, коль скоро прописаны

в международном договоре или национальных законах государств¹².

Эти критерии можно классифицировать на четыре большие группы:

- 1) критерий актива (*asset-based feature*);
- 2) критерий перевода капитала (*transaction-based feature*);
- 3) критерий предприятия (*enterprise-based feature*);
- 4) критерий государственного разрешения (*permission-based feature*).

Критерий актива включает в свою формулировку широкий объем активов, которые могут быть защищены соответствующим законодательством или соглашением. Этим он отличается от критерия перевода капитала, который в большей степени связан с защитой перевода капитала, а не активов, находящихся в собственности или под контролем инвестора. По данному критерию инвестируемый капитал должен иметь иностранное происхождение. Критерий предприятия определяет инвестицию в терминах коммерческой организации инвестиции посредством предприятия. Подобный подход ограничивает гарантии, предоставляя их только прямым инвестициям, произведенным иностранной контролирующей корпорацией или предприятием иного вида. Как правило, национальные законы об иностранных инвестициях руководствуются критерием перевода капитала или критерием предприятия, а двусторонние инвестиционные договоры (ДИДы) – критерием актива¹³. Кроме того, внесение капитала может осуществляться с разрешения компетентных государственных органов, т. е. с наличием такого разрешения связываются возникновение и защита инвестиции. Данная практика вовсе не противоречит международному праву, поскольку даже в Сеульской конвенции об учреждении Многостороннего агентства по гарантиям инвестиций (МАГИ) от 11 октября 1985 г. иностранные инвестиции характеризуются как действия, совершаемые с целью осуществления капиталовложений и признаваемые таковыми в соответствии с процедурой, предусмотренной в самом международном документе или национальном законодательстве.

На практике экономические и юридические критерии используются в совокупности. А нередко грань между ними размывается: экономические критерии превращаются в юридически обязательные нормы. Например, в ст. 1(1) ДИДа между Украиной и Данией 1992 г. говорится: «Для цели настоящего Соглашения термин „инвестиция“ должен означать любой актив, соединенный с экономической деятельностью, приобретенный для установления длительных

(устойчивых) (в английском тексте *lasting*. – Н. С.) экономических отношений». Получается, что помимо критерия актива здесь применен критерий установления длительных экономических отношений. А ст. 10.27 Соглашения о свободной торговле между США и Чили 2003 г. опирается на понятие «характеристик инвестиции» (вложение капитала или иных ресурсов, ожидание прибыли и принятие риска).

Рассмотрим, как основные, наиболее типичные юридические критерии реализуются в различных источниках (формах) права.

Определение инвестиций в национальных законах

Большинство национальных законов содержит определение инвестиции, в отличие (что примечательно) от Конвенции ICSID. В то же время в различных законах, особенно развивающихся стран, к инвестиции могут предъявляться дополнительные требования, которые являются значимыми для предоставления ей льгот и привилегий. Так, раздел 5 Закона Намибии об иностранных инвестициях 1992 г. (*Foreign Investment Act*) гласит:

«1) для целей настоящего Закона инвестиция признается отвечающей его требованиям, если:

а) эта инвестиция или предполагаемая инвестиция в Намибии осуществлена иностранным лицом за счет зарубежных активов в размере не меньшем, чем тот, который может время от времени устанавливаться министром посредством опубликования в соответствующем правительственном бюллетене;

б) эта реинвестиция или предполагаемая реинвестиция осуществлена иностранным лицом за счет дохода или выручки от продажи предприятия, определенном в Сертификате, вне зависимости от размера подобной реинвестиции;

2) если инвестиция является приобретением долей в компании, учрежденной в Намибии, то эта инвестиция должна вне зависимости от того, равняется ли ее стоимость размеру, установленному подразделом (1)(а), или превышает его, квалифицироваться как отвечающая требованиям инвестиция только в случае, если:

а) она составляет или будет составлять не менее 10 % долей участия в совместном предприятии, вложенных иностранным лицом, осуществляющим инвестицию;

б) министр удовлетворен тем, что иностранное лицо, осуществляющее инвестицию, будет участвовать в управлении компанией».

Требования, аналогичные требованиям подраздела (2), намибийский закон предъявляет и к инвестициям в неинкорпорированное совместное предприятие. Только после их соблюдения

инвестор может получить Сертификат статусной инвестиции, который предоставляет некоторые преференции: возможность использовать иностранную валюту в некоторых сделках, разрешение возникающих споров международным арбитражем и т. д. Указание на минимальную долю участия в компании или совместном предприятии, т. е. защита прямых инвестиций, говорит об использовании критерия предприятия.

Существуют национальные законы, где применяется критерий актива. Например, в ст. 1(3) закона Албании об иностранных инвестициях от 2 ноября 1993 г. № 7764 иностранная инвестиция определена как «любая форма инвестиции на территории Албании, находящаяся в собственности иностранного инвестора прямо или косвенно и состоящая из:

а) движимого или недвижимого имущества, осязаемого или неосязаемого, или иного рода имущественного права;

б) компании и права, вытекающего из формы участия в компании с долевым участием;

с) займов, денежных обязательств или обязательства в обороте, которые имеют экономическую ценность и связаны с инвестицией;

д) интеллектуальной собственности, включая литературные, артистические или научно-технические произведения, звукозаписи, изобретения, промышленные образцы, топологии интегральных схем, ноу-хау, товарные знаки, фирменные наименования;

е) всякого права, признаваемого законом или договором, и любой лицензии или разрешения, выданного в соответствии с законом»¹⁴.

Широкое толкование инвестиции в данном законе дало международному трибуналу ICSID основания отказать от использования критерия перевода капитала в деле *Tradex Hellas SA v. Republic of Albania*. Трибунал указал, что широкая трактовка инвестиции не оставляет места для дополнительных ограничений и что в этом деле происхождение капиталовложения не имеет значения.

В силу ст. 2 Федерального закона от 9 июля 1999 г. № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» иностранная инвестиция – «вложение иностранного капитала в объект предпринимательской деятельности на территории Российской Федерации в виде объектов гражданских прав, принадлежащих иностранному инвестору, если такие объекты гражданских прав не изъяты из оборота или не ограничены в обороте Российской Федерации в соответствии с федеральными законами, в том числе денег, ценных бумаг (в иностранной валюте и валюте Российской Федерации), иного имущества, имущественных прав, име-

ющих денежную оценку исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности (интеллектуальную собственность), а также услуг и информации». Это говорит об использовании в Законе критерия актива и о широком перечне объектов защиты. В то же время согласно данному Закону инвестиционной защитой пользуются лишь «прямые» инвестиции, т. е. составляющие 10 % и более акционерного капитала предприятия, что говорит о равном использовании критерия предприятия.

Кроме того, обращает на себя внимание тот факт, что предпринимательская деятельность иностранцев ограничивается путем получения предварительного согласия государственных органов РФ для некоторых отраслей стратегического инвестирования согласно Федеральному закону от 29 апреля 2008 г. № 57-ФЗ «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства». Но в указанном акте речь не идет об изменении определения инвестиции или применении к нему критерия государственного разрешения. Здесь использована иная юридическая техника: инвестиционные сделки, противоречащие данному Закону, признаются ничтожными. Следовательно, они не защищаются законодательством об инвестициях. Это говорит о смешанном характере российской модели инвестиционных отношений, не ограничивающей содержания самого понятия инвестиции.

В США понятие инвестиционной сделки определено решением Верховного суда по делу *Securities and Exchange Commission v. W. J. Howe Co.* Суд указал, что инвестиционным договором является любая сделка, в соответствии с которой «лицо инвестирует денежные средства в совместное предприятие, руководствуясь целями извлечения прибыли только за счет действий иных лиц». Из этого определения вводятся четыре признака инвестиционного договора:

1) инвестирование, под которым американские суды понимают как наличные деньги, так любую другую форму капиталовложения. Инвестор в данном случае приобретает непотребляемые товар или услугу;

2) общность интересов, которой одни суды считают горизонтальную общность интересов, т. е. единство интересов множества инвесторов, а другие – вертикальную общность интересов, т. е. единство интересов инвестора и менеджера (управляющего) инвестицией;

3) ожидание прибыли (получение прибыли является основной целью инвестиции. При-

быль должна порождаться самой инвестицией, а не из возможных дополнительных взносов);

4) преимущественное распоряжение инвестицией иными лицами (так низовые суды интерпретируют деятельность иных лиц; распоряжение инвестицией со стороны самого инвестора не исключается, но оно не должно быть решающим)¹⁵.

Определение инвестиций в двусторонних инвестиционных договорах (ДИДах)

Как было сказано выше, ДИДа при определении содержания инвестиций в основном используют критерий актива. Так, согласно ст. 1 Модельного ДИДа США 1994 г. инвестиция означает любой актив, который находится в собственности инвестора или контролируется им прямо или косвенно и имеет характеристики инвестиции, включая такие, как вложение капитала или иных ресурсов, ожидание прибыли или иного дохода и принятие на себя риска. Формы, которые может принимать инвестиция:

- предприятие;
- акции, ценные бумаги и иные формы участия в предприятии;
- облигации, в том числе те, которые обеспечиваются активами корпораций (*debentures*), иные долговые бумаги и займы;
- фьючерсы, опционы и иные деривативы;
- договоры строительства «под ключ» и договоры подряда, управления, производства, концессии о разделе прибыли и иные подобные договоры;
- права интеллектуальной собственности;
- лицензии, разрешения и другие подобные права, приобретенные согласно национальному закону;
- иное осязаемое и неосязаемое, движимое и недвижимое имущество и связанные с ним имущественные права (права аренды, ипотеки, удержания, залога).

Согласно ст. 1 Модельного ДИДа Великобритании 2005 г. в инвестицию входит любое имущество, любого рода актив, в частности:

- движимое и недвижимое имущество и любые другие имущественные права (ипотека или залог);
- акции, ценные бумаги, облигации, компании и иные формы участия в компании;
- денежные требования или требования иного исполнения по договору, имеющему финансовую оценку;
- права интеллектуальной собственности, нематериальные активы, технологии и ноу-хау;

коммерческие концессии, учрежденные согласно закону или договору, в том числе концессии по поиску, извлечению и эксплуатации естественных ресурсов.

Форма, в которую были преобразованы инвестируемые активы, не затрагивает их характера как инвестиции, и термин «инвестиция» означает все инвестиции, реализованные до и после даты вступления в силу настоящего соглашения.

Данная формула была включена в соответствующий ДИД между Соединенным Королевством и Российской Федерацией. Такая же широкая модель была использована в ДИДах между Российской Федерацией и Германией, Францией, Швейцарией, Данией.

Толкование договоров выглядит далеко неполным, если не обратиться к арбитражной практике их применения.

Широкое понимание инвестиций по критерию актива находит место и в арбитражной практике. В частности, в решении по делу *Fedax NV v. The Republic Venezuela* трибунал признал, что простые векселя, выданные Венесуэлой и приобретенные заявителем на вторичном рынке по праву цессии, являются инвестицией согласно Конвенции ICSID и ДИДу между Нидерландами и Венесуэлой. В последнем международно-правовом акте в определении инвестиции упоминаются «денежные требования, требования активов или иного исполнения, имеющего экономическую ценность» («...titles to money, to other assets or to any performance having an economic value»). Трибунал пришел к выводу, что ст. 25 Конвенции ICSID позволяет рассматривать простые векселя как объекты инвестиции. Наконец, трибунал исследовал, не представляет ли данный заем простую коммерческую сделку. Здесь трибуналу пришлось рассматривать вопрос всесторонне, используя уже известные нам теоретические выкладки: «Основными характеристиками инвестиции названы определенная продолжительность, определенная регулярность прибыли или дохода, принятие риска, существенность вклада, его значительность для развития принимающего государства. Продолжительность инвестиции в настоящем случае отвечает требованию права к договорам, нуждающимся в продлении свыше финансового года, в котором они заключены. Регулярность прибыли и дохода тоже соблюдена благодаря установлению расписания выплаты процентов в течение нескольких лет. Размер внесенного капитала довольно значителен. Риск также присутствует, что было объяснено. И что особенно важно: существует очевидная значимая связь между сделкой и развитием

принимающего государства согласно праву, регулиющему выпуск соответствующего финансового инструмента. Следовательно, с учетом обстоятельств дела сделка отвечает основополагающим характеристикам инвестиции».

Таким образом, решающее влияние на позицию трибунала оказал тот факт, что данная сделка не являлась краткосрочной, призванной для быстрого получения дохода, а преследовала цель обеспечить развитие публичных финансов.

Трибунал также признал, что «особенностью современных международных финансовых операций является то, что средства не обязательно должны пересекать территорию принимающего государства, но могут быть предоставлены в распоряжение где угодно».

Другой пример использования достаточно широкой формулировки инвестиций (критерий актива) – дело *Wena Hotels Ltd. v. Arab Republic of Egypt*, где трибунал ICSID на основании ДИДа между Великобританией и Египтом 1975 г. включил в инвестиции арендные договоры. По ДИДу инвестицией выступают «движимое и недвижимое имущество, иные имущественные права – ипотека, привилегированное требование, залог». Трибунал посчитал, что арендные договоры предусмотрены обозначенной формулировкой, причислив их к иным имущественным правам. Такое толкование весьма интересно с учетом того, что Египет не является страной общей системы права и не рассматривает аренду как имущественное право.

Тем не менее не следует трактовать критерий актива неопределенно широко. Здесь есть свои ограничения, выработанные международным арбитражем. В частности, в деле *Joy Mining Machinery Limited v. The Arab Republic of Egypt* не была признана инвестицией банковская гарантия, выпущенная под поставку оборудования, поставленного заявителем. Трибунал ICSID указал, что признание банковской гарантии длящимся обязательством «слишком далеко уходит от концепции инвестиции, даже толкуемой достаточно широко». Инвестицией также не были признаны затраты на подготовку инвестиционного проекта (расходы на получение финансирования, переговоры по проектным документам, привлечение консультантов для технико-экономического обоснования), как, например, в деле *Mihaly International Corporation v. Democratic Socialist Republic of Sri Lanka*¹⁶. В обоих случаях анализ соответствующих ДИДов привел к отказу в защите прав заявителя-инвестора.

Помимо критерия актива в ДИДах используется и критерий «перевода капитала». В ДИДе между Германией и Пакистаном 1959 г. в со-

держание инвестиции включаются «капитал, переведенный на территорию иной Стороны для различного инвестирования в форме активов, таких как иностранная валюта, товары, имущественные права, патенты и ноу-хау» и «извлеченные доходы, реинвестированные в подобную инвестицию».

Вместе с тем ДИДы дают арбитражам широкий простор для усмотрения относительно критерия перевода капитала. Иногда фактический перевод капитала в принимающее государство становится определяющим фактором для предоставления защиты инвестиции. В частности, в решениях по делам *SGS Société Générale de Surveillance SA v. Republic of the Philippines* и *SGS Société Générale de Surveillance SA v. Pakistan* было указано, что инвестиция считается осуществленной, если реализован «перевод средств на территорию [вступающего в договор государства, отличного от государства национальности инвестора] для осуществления инвестирования».

В противоположность данным решениям в деле *Tokios Tokelés v. Ukraine* трибунал большинством голосов признал, что поскольку стороны ДИДа между Украиной и Литвой не определили, что они понимают под инвестицией и каковы критерии спора, соблюдение которых подчиняет его юрисдикции ICSID, суд не может считать дополнительное требование перевода капитала ясно оговоренным и не может самостоятельно включать его в толкование договора. А значит, источником капиталовложения не обязательно должна быть страна происхождения инвестора или иная, чем принимающее государство. «Место происхождения капитала неважно для факта инвестиции», – заключил трибунал. К аналогичному выводу, рассмотрев лежащий в основе сделки ДИД, трибунал пришел в деле *Olguin v. Paraguay*.

В некоторых случаях понимание инвестиции увязывается с условиями, при которых инвестиция допускается в принимающем государстве, т. е. используется критерий государственного разрешения. Так, в деле *Philippe Gruslin v. Malaysia* трибунал исследовал Межправительственное соглашение между Малайзией и Бельгийско-Люксембургским экономическим союзом о поощрении и взаимной защите капиталовложений 1979 г. Трибунал отказал в юрисдикции на том основании, что инвестиция была осуществлена в проекте, который Малайзия не одобрила, (а это было предварительным условием для получения защиты по соглашению). Статья I (3)(e)(i) Межправительственного соглашения предусматривала, что активы, инвестируемые в Малайзию, должны «инвестироваться в

проекты, классифицируемые как одобренные соответствующим министерством Малайзии в соответствии с законодательством и основанной на нем административной практикой».

Инвестиция представляла собой вещное право на акции, торгуемые на Куала-Лумпурской фондовой бирже. Инвестор настаивал на том, что одобрение, полученное от Комиссии по ценным бумагам данной фондовой биржи, будет достаточным для целей Межправительственного соглашения. Трибунал отверг данный аргумент, отметив, что «требования положения (i) [Межправительственного соглашения] и требования [фондовой биржи] затрагивают разные предметы».

Несмотря на это иногда дела с аналогичными обстоятельствами разрешались в пользу инвестора. Таково, например, дело *Middle East Cement Shipping and Handling Co SA v. Arab Republic of Egypt*. Египетский закон об иностранных инвестициях 1974 г. предусматривает регистрацию капиталовложений для того, чтобы квалифицировать их как инвестицию. Тем не менее иск был подан на основании ДИДа между Грецией и Египтом 1993 г., который, не требуя регистрации, указывал, что инвестиции допускаются принимающим государством «в соответствии с его законодательством». Трибунал принял иск, отметив, что поскольку ДИД не прописывает специальную регистрацию, она не может требоваться исходя из инвестиционного закона.

Определение инвестиций в многосторонних инвестиционных договорах

Одна из последних попыток определить понятие иностранных инвестиций на международном уровне была предпринята в рамках переговоров по созданию Многостороннего соглашения по инвестициям (МСИ) под эгидой ОЭСР. Под иностранными инвестициями в проекте МСИ понимается «любой вид имущества, который принадлежит инвестору на праве собственности или контролируется им на основании иного права прямо или косвенно, включая прямые инвестиции, портфельные инвестиции, недвижимость, интеллектуальную собственность, права в соответствии с заключенными сделками и права, возникшие в силу их уступки»¹⁷. В предложенном варианте использован критерий актива.

Другой важный многосторонний договор – Соглашение о создании Североамериканской зоны свободной торговли («договор НАФТА»). Согласно его ст. 1139 инвестиция означает:

- a) предприятие;
- b) ценные бумаги предприятия;

с) обеспеченные долговые обязательства предприятия в том случае, когда предприятие является аффилированным лицом инвестора или если первоначальный срок наступления платежа по долговой ценной бумаге составляет по меньшей мере три года; сюда не включаются долговые ценные бумаги государственного предприятия вне зависимости от первоначального срока наступления платежа;

d) займы предприятия, если предприятие является аффилированным лицом инвестора или первоначальный срок наступления платежа по займу составляет по меньшей мере три года; сюда не включается заем государственного предприятия вне зависимости от первоначального срока наступления платежа;

e) вещное право на предприятие, которое дает собственнику право участвовать в получении доходов предприятия;

f) вещное право на предприятие, которое дает собственнику право участвовать в распределении имущества предприятия в случае прекращения его деятельности иным образом, чем на основании долговой ценной бумаги или займа, исключенного из подпараграфов «с» и «d»;

g) недвижимое имущество или иное имущество, осязаемое и неосязаемое, приобретенное и используемое в целях экономической выгоды или иных коммерческих целях;

h) вещные права, возникающие из обязательств, связанных с капиталом или иными ресурсами на территории Стороны, с экономической деятельностью на этой территории на основании договоров, связанных с наличием имущества инвестора на территории Стороны (включая договоры о строительстве «под ключ», договоры подряда или концессионные соглашения) или договоров, по которым вознаграждение существенно зависит от производства, доходов и прибылей предприятия;

но инвестиция не означает:

i) денежные требования, которые целиком возникают из коммерческих договоров купли-продажи товаров или услуг физическим лицом или предприятием одной Стороны предприятию другой Стороны, либо кредиты, выданные в связи с коммерческой сделкой, такой как торговое финансирование, отличное от займа, указанного в подпараграфе «d»;

j) иные денежные требования, которые не затрагивают инвестиции, приведенные в подпараграфах «а» – «h».

Определение инвестиции, используемое в Договоре к Энергетической хартии, содержит знакомую широкую формулировку «любого рода актив» и наиболее полный список активов.

Существуют многосторонние договоры, которые отражают критерий государственного разрешения. Пример – Соглашение АСЕАН о поощрении и защите капиталовложений 1987 г. Его ст. 2 предусматривает следующее: «Настоящее Соглашение применяется только к инвестициям, которые осуществлены, получены или непосредственно связаны с инвестициями, осуществленными на территории любой Договаривающейся Стороны, физическими лицами или компаниями любой другой Договаривающейся Стороны, и которые специальным образом письменно одобрены и зарегистрированы принимающим государством и соответствуют обязательным условиям, необходимым для достижения целей настоящего Соглашения».

Данное положение договора было рассмотрено в деле *Yaung Chi Oo Trading Pte Ltd. v. Government of the Union of Myanmar*. В арбитраж обратилась сингапурская компания, чьи инвестиции были осуществлены до присоединения Мьянмы к Соглашению АСЕАН. Во время реализации инвестиционного проекта инвестор выполнил детализированную и сложную процедуру, необходимую для получения разрешения на осуществление инвестиции согласно законодательству Мьянмы об иностранных инвестициях и процедурах. Мьянма оспаривала юрисдикцию трибунала, указывая, что инвестиция не может подлежать защите по Соглашению АСЕАН, поскольку одобрение закона об иностранных инвестициях Мьянмы не означает одобрение «для целей настоящего Соглашения», как того требует ст. 2(1) данного документа.

Трибунал отклонил аргумент Мьянмы, отметив, что регистрация согласно внутреннему инвестиционному закону должна быть причислена к одобрению по Соглашению АСЕАН. По словам трибунала, «Сторона Соглашения АСЕАН 1987 г. могла создать отдельный реестр защищаемых инвестиций для целей этого Соглашения в дополнение к процедуре одобрения согласно ее внутреннему законодательству или вместо нее. Но если бы Мьянма желала разграничить одобрение для целей Соглашения АСЕАН 1987 г. и одобрение для целей своего внутреннего законодательства, ей следовало бы четко объяснить потенциальным инвесторам, что обе процедуры сосуществуют, и указать, как можно добиться защиты, предусмотренной договором. По крайней мере, стоило бы уведомить Секретариат АСЕАН о наличии специальной процедуры. Но ничего подобного сделано не было. По мнению трибунала, если государство-участник Соглашения АСЕАН 1987 г. недвусмысленно и без ого-

ворок в письменной форме одобряет иностранную инвестицию согласно своему внутреннему праву, эта инвестиция должна рассматриваться как зарегистрированная и одобренная также для целей Соглашения».

Вместе с тем следует повторить, что в Конвенции ICSID нет определения инвестиции. Разработчики опустили его намеренно, опасаясь, что «точная формулировка ограничит ее (Конвенции. – Н. С.) применение и создаст ненужные юрисдикционные проблемы». Тем не менее за многие годы действия документа трибуналы выработали практику, которая позволяет отличить инвестицию от сделки, законные права от «простых ожиданий». Как правило, учитываются наличие существенного вклада, продолжительность проекта, участие обеих сторон в рисках по сделке и значимость инвестиции для развития принимающего государства.

Последний критерий довольно спорен и может оцениваться неоднозначно. Например, в деле *LESI (Lavori Edili Stradali Industriali) SpA, Astaldi SpA v. Algeria* трибунал ICSID признал его не имеющим особого значения. А в деле *Patrick Mitchell v. Democratic Republic of the Congo* комиссия *ad hoc* отклонила заявление истца, посчитав вклад в экономическое развитие существенным элементом инвестиции. Комиссия пояснила, что вклад не обязательно должен быть масштабным или успешным, и, конечно, трибунал ICSID не обязан оценивать выгоды от его реализации. Достаточно того, что он тем или иным образом положительно влияет на экономическое развитие принимающего государства.

В деле *Ceskoslovenska Obchodni Banka AS v. The Slovak Republic* трибунал ICSID признал, что заем может образовать инвестицию, если он существенно участвует в экономическом развитии страны. Хотя было отмечено, что отдельные финансовые сделки, по сути не являющиеся инвестицией, тем не менее могут признаваться таковой в случае, если общий объем операций, с которым они связаны, представляет собой инвестицию.

Выводы

Для определения сделки как инвестиции должны использоваться экономические и юридические критерии. Экономические критерии оценочны и непостоянны, охватывают такие качества инвестиции, как объем, долгосрочность, полезность с точки зрения развития экономики страны, извлечение прибыли в качестве ее цели, принятие инвестором риска на себя. Юридиче-

ские критерии основаны на нормах права. Каждый из четырех основных юридических критериев (актива, перевода капитала, предприятия, государственного разрешения) используется в зависимости от конкретных обстоятельств дела, т. е. от применения тех или иных норм международного и национального права.

Оценка юридических и экономических критериев позволяет понять, что мы в конечном счете имеем – инвестицию или ее иллюзию.

¹ *Sornarajah M.* The International Law on Foreign Investment. Cambridge, 2004. P. 221; *Verdross A.* Les Regles Internationales Concernant le Traitement des Etranges // Collected Courses of the Hague Academy of International Law. 1931. Vol. 37

² *Foreign Investment Disputes: Cases, Materials and Commentary* / ed. by D. R. Bishop, J. Crawford and M. W. Reisman. The Hague, 2005.

³ *Schwarzenberger G.* Foreign investments and International Law. L., 1959. P. 17; См. также: *Фархутдинов И. З.* Международное инвестиционное право: теория и практика применения. М., 2005. С. 193.

⁴ *Nwougugu E.* Legal Problems of Foreign Investments in Developing Countries. Mahchester, 1965. P. 4; *Balekjian W.* Legal Aspects of Foreign Investment in the European Economic Community. Mahchester, 1967. P. 3.

⁵ *Международное частное право: учеб.* / отв. ред. Г. К. Дмитриева. М., 2005. С. 279.

⁶ *Богатырев А. Г.* Инвестиционное право. М., 1992. С. 12.

⁷ *Dolzer R., Schreuer C.* Principles of International Investment Law. Cambridge, 2008. P. 60.

⁸ *Arbitrating Foreign Investment Disputes: Procedural and Substantive Legal Aspects* / ed. by N. Horn. The Hague, 2004. P. 297–300.

⁹ *Schreuer C.* The ICSID Convention: A Commentary. Cambridge, 2001.

¹⁰ *Dolzer R., Schreuer C.* Op. cit. P. 68.

¹¹ *Ibid.*

¹² При оценке того или иного определения понятия инвестиций должны приниматься во внимание все экономические и юридические критерии. Если, например, будут использованы только юридические критерии, то согласно формулировкам некоторых двусторонних инвестиционных договоров проездной билет, купленный иностранцем, станет рассматриваться как инвестиция, ибо подпадет под формулировку «требование денег или иное исполнение по договору, имеющее экономическую ценность».

¹³ *The Oxford Handbook of International Investment Law* / ed. by P. Muchlinski, F. Ortino, C. Schreuer. Oxford, 2008. P. 52.

¹⁴ ICSID, *Foreign Investment Laws of the World*. 1995. Vol. 1.

¹⁵ *Palmiter A. R.* Securities Regulation: Examples and Explanations. Cambridge, 2008. P. 43–44.

¹⁶ Следует отметить, что в данном деле суд не был столь категоричен в выводах. Он допустил, что в том случае, когда инвестиционный проект запущен, все

предварительные затраты на его реализацию могут быть включены в оценочную стоимость инвестиции, т. е. «становятся частью инвестиции».

¹⁷ Попов Е. В. Проблемы развития международного инвестиционного права: дис. ... канд. юрид. наук. Саратов, 2001.

Список литературы

1. Arbitrating Foreign Investment Disputes: Procedural and Substantive Legal Aspects / ed. by N. Horn. The Hague, 2004.
2. *Balekjian W.* Legal Aspects of Foreign Investment in the European Economic Community. Mahchester, 1967.
3. *Dolzer R., Schreuer C.* Principles of International Investment Law. Cambridge, 2008.
4. Foreign Investment Disputes: Cases, Materials and Commentary / ed. by D. R. Bishop, J. Crawford and M. W. Reisman. The Hague, 2005.
5. *Nwougugu E.* Legal Problems of Foreign Investments in Developing Countries. Mahchester, 1965.
6. *Palmiter A. R.* Securities Regulation: Examples and Explanations. Cambridge, 2008.
7. *Schreuer C.* The ICSID Convention: A Commentary. Cambridge, 2001.
8. *Schwarzenberger G.* Foreign investments and International Law. London, 1959.
9. *Sornarajah M.* The International Law on Foreign Investment. 2nd ed. Cambridge, 2004.
10. The Oxford Handbook of International Investment Law / ed. by P. Muchlinski, F. Ortino, C. Schreuer. Oxford, 2008.
11. *Verdross A.* Les Regles Internationales Concernant le Traitement des Etranges // Collected Courses of the Hague Academy of International Law. 1931. Vol. 37.
12. *Богатырев А. Г.* Инвестиционное право. М., 1992.
13. Международное частное право: учеб. / отв. ред. Г. К. Дмитриева. М., 2005.
14. Попов Е. В. Проблемы развития международного инвестиционного права: дис. ... канд. юрид. наук. Саратов, 2001.
15. *Фархутдинов И. З.* Международное инвестиционное право: теория и практика применения. М., 2005.